

TRA GUERRA E INFLAZIONE

LA NUOVA
PRIMAVERA
DELL'OROdi **Marcello Minenna**

Enormi flussi di capitali verso l'oro: in meno di 60 giorni il prezzo per oncia è cresciuto di quasi il 10%, raggiungendo i massimi storici toccati durante la corsa speculativa della primavera 2020 (2.070 \$).

La deflagrazione del conflitto russo-ucraino è da ritenersi la causa del recente rally, anche se la domanda di oro mostrava ottimi fondamentali già alla fine del 2021 per via della persistente inflazione nei settori

dell'energia e delle *commodities* primarie e industriali.

Lato offerta, la produzione di oro era rimasta stazionaria dal 2016, assestandosi nel 2020 a 3.500 tonnellate, mentre l'utilizzo di oro riciclato oscillava intorno alle 1.200 tonnellate annue.

— Continua pag. 14

GUERRA E INFLAZIONE LANCIANO LA CORSA ALL'ORO
BENI RIFUGIOdi **Marcello
Minenna**

— Continua da pagina 1

Lato domanda, al crollo della richiesta di gioielleria tra marzo e settembre 2020 causato dagli effetti diretti dei lockdown generalizzati sulle grandi economie importatrici (India, Cina, Turchia), era seguito un boom consistente trainato dai consumi di India (+91% annuo) e Paesi del Medio Oriente. Nel 2021, anche la richiesta di lingotti a uso investimento è risultata in crescita, mentre si è confermato il ridimensionamento degli acquisti di oro da parte delle banche centrali dei Paesi emergenti, effettuati a fini di de-dollarizzazione.

Per via dell'alta inflazione causata da shock multipli all'offerta di energia e dei tassi di interesse a zero, i tassi reali nelle principali economie industrializzate sono diventati negativi, a livelli vicini a quelli sperimentati negli anni '70.

In questo contesto, è difficile proteggersi dall'erosione del potere di acquisto provocata dall'inflazione, senza investimenti finanziari a basso rischio con rendimenti positivi e senza meccanismi di indicizza-

zione di stipendi/salari. I tassi d'interesse reali negativi avvantaggiano chi detiene *commodities* reali e debiti a tasso fisso: i governi in *primis* che vedono il debito pubblico "sgonfiarsi", i detentori di mutui e ovviamente gli investitori in *Exchange Traded Funds* (ETF) specializzati nelle negoziazioni in oro.

La crescita moderata dei flussi di investimento in questi strumenti registrata nel 2021 ha subito uno scossone nelle ultime settimane. Dall'avvio del conflitto in Ucraina si è registrato un rapido afflusso di liquidità (+11 miliardi di \$) che *de facto* ha superato i record raggiunti durante la crisi pandemica di marzo 2020 con un incremento mensile dell'ordine del 500-600%.

Il picco della corsa all'oro finanziario si è registrato nella prima settimana di marzo 2022, in concomitanza con le minacce di *default* del governo russo e l'instabilità sui mercati valutari ed azionari internazionali. I flussi in ingresso relativi all'ultima settimana di marzo 2022 mostrano cenni di stabilizzazione.

Osservando la decomposizione per area geografica dei flussi verso gli ETF, si nota come questo sia esclusiva dei mercati occidentali (Nord-America, barre blu ed Europa, barre azzurre). Nessun impatto della crisi bellica è rilevabile sui mercati asiatici e del resto del mondo. Scendendo nel dettaglio, i fondi USA hanno registrato afflussi elevati soprattutto a inizio marzo, mentre i movimenti verso i fondi europei hanno preso abbrivio nelle ultime settimane del mese, plausibilmente per il focus progressivo dei mercati sulle forniture di gas russo in Europa.

In definitiva, instabilità geopolitica, inflazione elevata e fallimento degli esperimenti di "oro digitale" stanno definendo la nuova primavera dell'oro.

Direttore generale dell'Agenzia delle Accise, Dogane e Monopoli

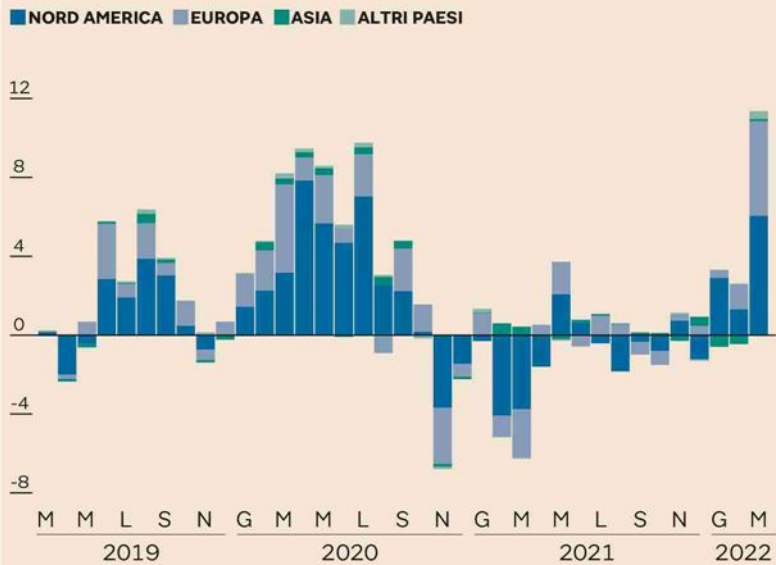
📧 @MarcelloMinenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nordamerica ed Europa puntano sul metallo giallo

Exchange Traded Funds specializzati in investimenti in Oro - Flussi mensili
 Dati in miliardi di dollari



Fonte: World Gold Council

